



Not Rated

주가(04/15): 8,090원

시가총액: 754억원

스몰캡

Analyst **한동희**

02) 3787-5292

donghee.han@kiwoom.com

Stock Data

KOSDAQ (04/15)		766.75pt
52 주 주가동향	최고가	최저가
최고/최저가 대비	10,100원	4,280원
등락률	-19.90%	89.02%
수익률	절대	상대
1M	37.1%	33.8%
6M	60.2%	50.2%
1Y	-19.5%	-6.4%

Company Data

발행주식수		9,318천주
일평균 거래량(3M)		117천주
외국인 지분율		4.79%
배당수익률(18)		1.24%
BPS(18)		9,108원
주요 주주	김덕준 외2	25.90%

투자지표

(억원, IFRS)	2016	2017	2018	2019E
매출액	908	1,628	1,299	1,739
보고영업이익	49	223	104	183
핵심영업이익	49	223	104	183
세전이익	52	187	115	184
순이익	46	158	103	144
지배주주지분순이익	40	153	96	137
EPS(원)	434	1,642	1,033	1,480
증감률(%YoY)	-23.2	278.2	-37.1	43.3
PER(배)	12.6	7.5	4.3	5.5
PBR(배)	0.9	1.6	0.5	0.8
보고영업이익률(%)	5.4	13.7	8.0	10.5
핵심영업이익률(%)	5.4	13.7	8.0	10.5

Price Trend



GST (083450)

저평가 매력 부각 전망



GST는 반도체, 디스플레이 스크러버, 칠러 전문업체이다. 2018년 플라즈마 스크러버 평가 완료를 통한 제품 다변화 성공 및 중화권 고객사 확보를 지속했다. 2019년 국내 신규투자 부진에도 불구하고, 주력고객사 구형 스크러버의 교체 시작, 플라즈마 스크러버 신규매출 시작, 중화권 침투 확대 결실에 따른 수혜로 실적 회복이 예상되며, 반도체 및 디스플레이 신규투자의 점진적 회복에 따른センチ먼트 개선을 기대한다.

>>> 반도체, 디스플레이 스크러버, 칠러 전문업체

GST는 반도체, 디스플레이 스크러버, 칠러 전문업체이다. 스크러버는 공정 내 유해 가스의 정화를, 칠러는 챔버 내 웨이퍼 및 주변온도를 일정하게 유지시키는 장치로 제품 수율에 영향을 미치는 장치이다. 2018년 제품별 별도 매출액은 스크러버 37%, 칠러 25%, 용역 및 기타 38% 수준이며, 국내 유사 기업으로는 유니셈, 에프에스티 등이 있다. 반복공정 증가 및 공정 난이도 상승에 따른 화학물질 증가로 가스 정화를 위한 기술 수준 및 수요의 증가가 예상되며, 메인 톨에 대한 온도 제어 니즈 역시 높아질 것으로 판단된다.

>>> 개선된 체질: 신규 제품 런칭, 거래선 확보 지속 중

2018년 연결실적은 매출액 1,299억원 (-20% YoY), 영업이익 104억원 (-53% YoY)으로 부진했다. 국내 반도체, 디스플레이 신규투자 감소 때문이다. 다만 2018년 하반기 기존 주력이었던 Burn-wet 방식 외 고객사 내 플라즈마 스크러버의 평가 완료로 제품 다변화에 성공했고, 중화권향 매출액이 252억원 (+131% YoY)의 큰 폭의 성장을 기록했다는 점은 반도체, 디스플레이 투자 회복 시기에 대한 수혜 강도를 높이는 요소가 될 것이다.

>>> 2019년 상저하고의 실적, PER 5.5X의 저평가에 주목

GST의 2019년 연결실적은 매출액 1,739억원 (+34% YoY), 영업이익 183억원 (+76% YoY)으로 예상된다. 시장 예상과 달리 호실적을 전망하는 이유는 ① 국내 주력고객사 내 구형 스크러버의 교체 사이클 도래 전망, ② 고객사 내 플라즈마 스크러버 인증 완료를 통한 신규 매출 시작 기대, ③ 중화권 침투 확대 결실에 따른 매출 증가를 기대하기 때문이다.

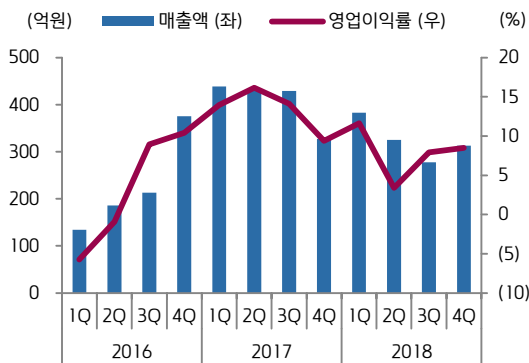
국내 반도체 신규투자 감소를 감안하면 상저하고의 실적이 예상되지만, 2019E PER 5.5X 수준의 저평가 매력도와 점진적으로 회복될 반도체 및 디스플레이 투자 규모, 비메모리에도 적용되는 스크러버, 칠러의 범용성을 고려하면 단기 주가 상승 및 1Q19 실적 모멘텀 부재 우려에 따른 조정은 중장기적 투자 매력도를 더 높게 만들 것이라 판단한다.

분기 및 연간 실적 추이 및 전망

투자지표	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	2016	2017	2018	2019E
매출액	438	434	429	327	383	325	277	313	908	1,628	1,299	1,739
증감율(%YoY)	227%	133%	101%	-13%	-13%	-25%	-35%	-4%	8%	79%	-20%	34%
증감율(%QoQ)	17%	-1%	-1%	-24%	17%	-15%	-15%	13%				
영업이익	61	70	61	31	45	11	22	27	49	223	104	183
증감율(%YoY)	흑전	흑전	218%	-21%	-27%	-84%	-64%	-14%	-19%	356%	-53%	76%
증감율(%QoQ)	56%	15%	-14%	-49%	45%	-75%	99%	21%				
지배순이익	39	60	50	5	37	20	20	20	40	153	96	137
영업이익률(%)	13.9%	16.2%	14.1%	9.4%	11.6%	3.4%	7.9%	8.5%	5.4%	13.7%	8.0%	10.5%
지배순이익률(%)	8.8%	13.8%	11.6%	1.5%	9.6%	6.0%	7.1%	6.4%	4.5%	9.4%	7.4%	7.9%

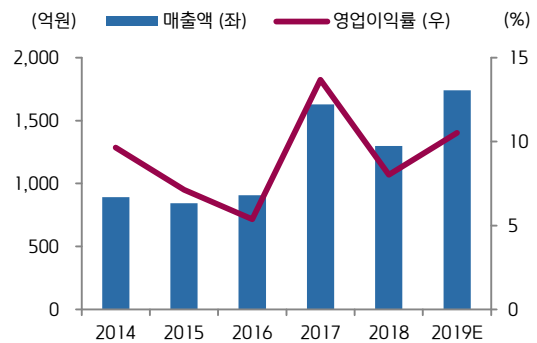
자료: 전자공시, 키움증권 추정

분기 연결 매출액, 영업이익률 추이



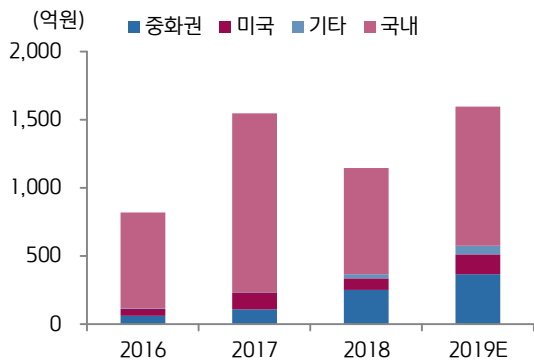
자료: 전자공시, 키움증권 추정

연간 연결 매출액, 영업이익률 추이 및 전망



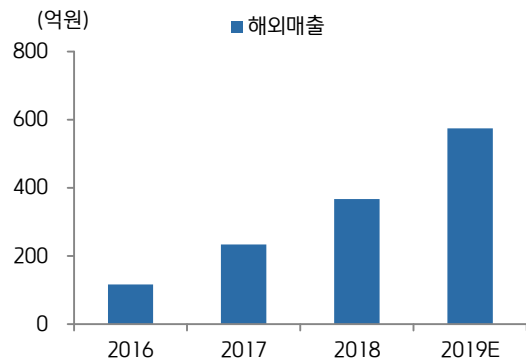
자료: 전자공시, 키움증권 추정

별도기준 지역별 매출액 추이 및 전망



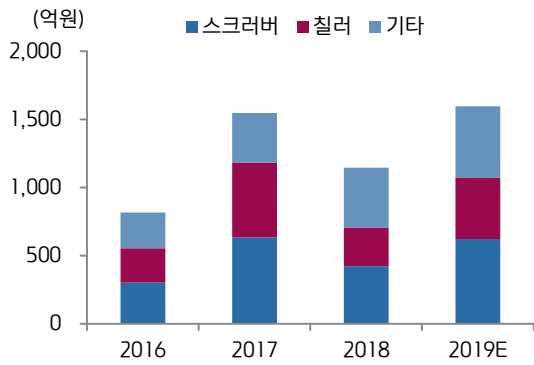
자료: 전자공시, 키움증권 추정

별도기준 해외매출 추이 및 전망



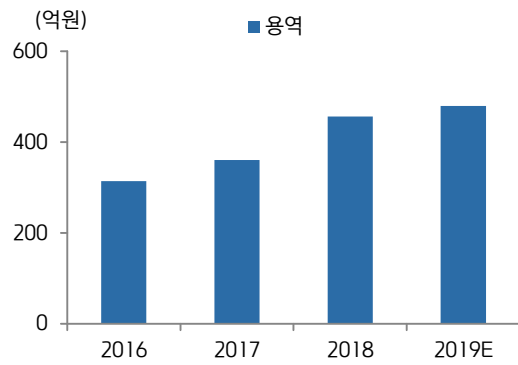
자료: 전자공시, 키움증권 추정

별도기준 제품별 매출액 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

용역 매출 추이 및 전망



자료: 전자공시, 키움증권 추정

주요 제품 설명



자료: GST, 키움증권

Compliance Notice

- 당사는 4월 15일 현재 'GST (083450)' 발행주식을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 동 자료를 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사는 자료 작성일 현재 동 자료상에 언급된 기업들의 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료에 게시된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다.

투자의견 및 적용기준

기업	적용기준(6개월)
Buy(매수)	시장대비 +20% 이상 주가 상승 예상
Outperform(시장수익률 상회)	시장대비 +10~+20% 주가 상승 예상
Marketperform(시장수익률)	시장대비 +10~-10% 주가 변동 예상
Underperform(시장수익률 하회)	시장대비 -10~-20% 주가 하락 예상
Sell(매도)	시장대비 -20% 이하 주가 하락 예상

업종	적용기준(6개월)
Overweight (비중확대)	시장대비 +10% 이상 초과수익 예상
Neutral (중립)	시장대비 +10~-10% 변동 예상
Underweight (비중축소)	시장대비 -10% 이상 초과하락 예상

투자등급 비율 통계 (2018/04/01~2019/03/31)

투자등급	건수	비율(%)
매수	176	96.70%
중립	6	3.30%
매도	0	0.00%